

ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปิดเผยข้อมูลพนักงาน ตามความสนใจ

สิรินทร์ ศรีมงคลพิทักษ์*

ดร.มนวิกา ผดุงสิทธิ์**

บทคัดย่อ

ระบบเศรษฐกิจในปัจจุบันตั้งอยู่บนพื้นฐานของปัญญาและการเรียนรู้ (Knowledge-based Economy) ซึ่งเป็นแรงขับเคลื่อนที่ก่อให้เกิดการพัฒนาอย่างยั่งยืนในระยะยาว ทรัพยากรมนุษย์จัดเป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนที่มีความสำคัญ ส่วนสินทรัพย์ที่มีตัวตนและความสัมพันธ์ต่าง ๆ ทางธุรกิจเป็นผลพวงมาจากการกระทำของคน ซึ่งสินทรัพย์ต่าง ๆ เหล่านี้จะยั่งยืนหรือไม่ขึ้นอยู่กับบุคลากร แนวคิดเกี่ยวกับการบัญชีทรัพยากรมนุษย์ (Human Resource Accounting: HRA) ซึ่งเกี่ยวข้องกับการบัญชีสำหรับผู้บริหารและพนักงานขององค์กรในฐานะที่เป็นสินทรัพย์ประเภททุนมนุษย์ (Human Capital) ที่จะก่อให้เกิดประโยชน์ในอนาคต จึงมีความสำคัญมากขึ้น

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์หลัก 2 ประการคือ (1) เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสนใจในรายงานทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ (2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์ (Human Capital) กับผลการดำเนินงานของกิจการซึ่งชี้วัดโดย Tobin's Q และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on asset: ROA) โดยจำกัดขอบเขตประชากรเป้าหมายเป็นอุตสาหกรรมบริการ

* ผู้สอบบัญชีอิสระ

** รองศาสตราจารย์ประจำ ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

อุตสาหกรรมเทคโนโลยี และอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร เนื่องจากผลการสำรวจของ Sveiby (1995) พบว่า ในอุตสาหกรรมที่มีสินทรัพย์ไม่มีตัวตนค่อนข้างมากเมื่อเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น และเก็บข้อมูลที่ต้องใช้ในการศึกษาจากรายงานที่เกี่ยวข้องปี พ.ศ. 2552 ซึ่งมีจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 131 บริษัท

ผลจากการวิจัยพบว่า มีปัจจัยที่ศึกษาเพียงปัจจัยเดียวที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับปริมาณการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจ นั่นคือ ขนาดของบริษัท ส่วนปัจจัยโครงสร้างทุน ทุนมนุษย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และประเภทของอุตสาหกรรม ไม่พบหลักฐานว่ามีความสัมพันธ์กับปริมาณการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจ ส่วนผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงานของบริษัทนั้น ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์และ ROA แต่เมื่อใช้อัตราส่วน Tobin's Q เป็นตัวแสดงผลการดำเนินงานกลับพบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างทุนมนุษย์กับ Tobin's Q

คำสำคัญ: ทรัพยากรมนุษย์ การเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ ข้อมูลพนักงาน

ABSTRACT

Economic system nowadays, also known as knowledge-based economy, is increasingly based on knowledge and information, which drive sustainable development. Human resources are valuable intangible assets. All physical assets and business relations are results of human action, and depend ultimately on people for their continued existence. Therefore, the concept of Human Resource Accounting (HRA), which involves accounting for the company's management and employees as human capital that provides future benefits, plays an increasingly important role.

The purpose of this study is twofold: (1) to investigate factors affecting the level of voluntary disclosure of employee-related information in Thai listed companies' financial reports and (2) to examine the relationship between human capital and firm performances as measured by Tobin's Q and Return on Asset (ROA). The target population includes companies in service industry, technology industry, and agriculture and food industry because Sveiby (1995) found that these industries have more intangible assets than any other industries. Data sources are the 2009 annual reports and related documents of 131 public companies listed on the stock exchange of Thailand.

The study shows evidences that firm size is an only factor that is positively and significantly related to the level of voluntary disclosure of employee-related information. However, capital structure, human capital, return on equity and industry type are not related to the level of voluntary disclosure of employee-related information at a 5% significance level. In addition, evidences show that human capital is not associated with ROA, but is negatively associated with Tobin's Q.

Keywords: Human Resources, Voluntary Disclosure, Employee-related Information

บทนำ

ในปัจจุบันอาจกล่าวได้ว่า ระบบเศรษฐกิจตั้งอยู่บนพื้นฐานของปัญญาและการเรียนรู้ (Knowledge-based Economy) ซึ่งเป็นแรงขับเคลื่อนที่ก่อให้เกิดการพัฒนาอย่างยั่งยืนในระยะยาว โดยองค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (Organization for Economic Co-operation and Development: OECD) ได้ให้คำจำกัดความของคำว่า “Knowledge-based Economy” ไว้ว่า เป็นระบบเศรษฐกิจซึ่งตั้งอยู่บนพื้นฐานของสารสนเทศและการเรียนรู้¹ โดยความรู้จะเป็นแรงผลักดันให้เกิดประสิทธิภาพในการผลิตและการเติบโตของระบบเศรษฐกิจ ดังนั้น สินทรัพย์อย่างหนึ่งที่ทวีความสำคัญเพิ่มขึ้นคือ ทรัพยากรมนุษย์ เนื่องจากบุคลากรมีบทบาทสำคัญในการสร้างความรู้ ใช้ความรู้และสื่อสารความรู้ ความสามารถของคนจัดเป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่สำคัญ ส่วนสินทรัพย์ที่มีตัวตน เช่น อาคารและอุปกรณ์ เป็นต้น และความสัมพันธ์ต่าง ๆ ทางธุรกิจนั้น เป็นผลพวงมาจากการกระทำของคน และสินทรัพย์ดังกล่าวจะยั่งยืนหรือไม่ขึ้นอยู่กับบุคลากรขององค์กรต่าง ๆ จึงหันมาให้ความสำคัญกับบุคลากรและเพิ่มการลงทุนในทรัพยากรมนุษย์มากขึ้น

สำหรับทางด้านการบัญชีนั้น ก็มีแนวคิดเกี่ยวกับการบัญชีทรัพยากรมนุษย์ (Human Resource Accounting: HRA) ซึ่งเกี่ยวข้องกับการบัญชีสำหรับผู้บริหารและพนักงานขององค์กรในฐานะที่เป็นสินทรัพย์ประเภททุนมนุษย์ (Human Capital) ที่จะก่อให้เกิดประโยชน์ในอนาคต คณะกรรมการสมาคมนักบัญชีประเทศสหรัฐอเมริกา ได้ให้คำนิยาม HRA ไว้ว่าเป็นกระบวนการในการกำหนดและวัดค่าข้อมูลเกี่ยวกับทรัพยากรมนุษย์ และสื่อสารข้อมูลดังกล่าวให้กับผู้ที่สนใจ (American Accounting Association, 1973) ดังนั้น HRA จึงไม่ได้เกี่ยวข้องเพียงการวัดค่าต้นทุนหรือการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับจัดหา ฝึกอบรมและพัฒนาบุคลากรเท่านั้น แต่ยังเป็นการวัดมูลค่าทางเศรษฐศาสตร์ของ

บุคลากรในองค์กรนั้นด้วย โดยตามแนวคิดของ HRA นั้น ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับทรัพยากรมนุษย์ควรจรรยาเป็นสินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงิน (งบดุล) แทนที่จะบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนตามวิธีปฏิบัติที่ปฏิบัติอยู่ในปัจจุบัน ซึ่งส่งผลให้กำไรลดลง เนื่องจากทรัพยากรมนุษย์เป็นสินทรัพย์ประเภทหนึ่งที่สามารถขายได้หรือก่อให้เกิดประโยชน์แก่บริษัทอย่างจริงจัง อย่างไรก็ตาม มาตรฐานการบัญชีในปัจจุบันยังมีข้อจำกัดในเรื่องของความสามารถในการควบคุมสินทรัพย์และความน่าเชื่อถือในการวัดมูลค่า ทำให้องค์กรไม่สามารถบันทึกค่าใช้จ่ายพนักงานเป็นสินทรัพย์ได้ ส่งผลให้งบการเงินอาจไม่สะท้อนข้อมูลที่เพียงพอต่อการตัดสินใจของนักลงทุนเท่าที่ควร (Bullen and Eyler, 2011) สอดคล้องกับคำกล่าวของ Mayo (2006) ว่าเป็นที่ควรจะมีที่จะกล่าวถึงบุคลากรเป็นสินทรัพย์แต่ใช้วิธีเดียวกัน ในทางบัญชีก็จะปฏิบัติเสมือนว่าบุคลากรนั้นคือค่าใช้จ่ายเนื่องจากไม่สามารถวัดมูลค่าได้อย่างน่าเชื่อถือ

งานวิจัยด้านทรัพยากรมนุษย์ในช่วงทศวรรษ 1960 และ 1970 จะเป็นการศึกษาเกี่ยวกับแนวคิดของ HRA การพัฒนาและการประเมินต้นทุนทรัพยากรมนุษย์ รวมถึงแบบจำลองการวัดค่า ในปี ค.ศ. 1964 Hermanson ได้ใช้คำว่า “Human Asset Accounting” และพยายามวัดค่ามูลค่าพนักงานขององค์กรและรายงานมูลค่าดังกล่าวในงบการเงิน สำหรับงานวิจัยที่ใช้คำว่า “Human Resource Accounting” เป็นงานแรก ๆ คืองานวิจัยของ Brummet, Flamholtz and Pyle (1968) อ้างถึงใน Ahmed, 2010) นอกจากนี้ ในปี ค.ศ. 1969 คณะวิจัยชุดเดียวกันนี้ยังได้ตีพิมพ์งานวิจัยที่ได้ศึกษา HRA ในด้านที่เป็นเครื่องมือสำหรับการเพิ่มประสิทธิภาพของการจัดการในด้านการสรรหา การพัฒนา การจัดสรร การดูแลและการใช้ประโยชน์จากทรัพยากรมนุษย์ โดยได้พัฒนาระบบบัญชีสำหรับการลงทุนของกิจการและการประยุกต์ใช้ HRA ใน R.G. Barry

1 <http://www.oecd.org/dataoecd/51/8/1913021.pdf> (วันสืบค้น: มีนาคม พ.ศ. 2555)

Company (Bullen and Eyer, 2010) โดย Flamholz (1999) ระบุว่า HRA มีบทบาทที่สำคัญ 3 ด้านคือ เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับต้นทุนและมูลค่าของทรัพยากรมนุษย์ เพื่อเป็นกรอบแนวคิดในการตัดสินใจเกี่ยวกับทรัพยากรมนุษย์ และเพื่อกระตุ้นให้ผู้ตัดสินใจยอมรับมุมมองของทรัพยากรมนุษย์

สำหรับในช่วงปัจจุบัน งานวิจัยในประเทศต่าง ๆ ให้ความสนใจกับทฤษฎีและแนวปฏิบัติเกี่ยวกับ HRA มากขึ้น ทั้งในเชิงวิชาการและเชิงปฏิบัติ เช่น งานวิจัยของ Verma and Dewe (2006) ที่เน้นความสำคัญของการวัดมูลค่าทรัพยากรมนุษย์ในองค์กรประเทศสหราชอาณาจักร แนวทางการปฏิบัติในปัจจุบัน และอุปสรรคของการวัดมูลค่า โดยจากงานวิจัยดังกล่าว ผู้ตอบแบบสอบถามร้อยละ 52.1 กล่าวว่า การวัดมูลค่าทรัพยากรมนุษย์เป็นเรื่องที่สำคัญอย่างมากในองค์กรของตน นอกจากนี้ ผู้ตอบแบบสอบถามมากกว่าร้อยละ 70 เห็นว่า องค์กรควรมีการวัดมูลค่าทรัพยากรมนุษย์เนื่องจากความรู้และทักษะของบุคลากรเป็นแหล่งสำคัญที่ก่อให้เกิดความได้เปรียบในเชิงแข่งขันอย่างยั่งยืน นอกจากนี้ การวัดมูลค่าบุคลากรยังให้ข้อมูลที่จำเป็นแก่ผู้บริหารเกี่ยวกับทรัพยากรบุคคลที่มีอยู่ในองค์กรที่สนับสนุนกลยุทธ์ทางธุรกิจ รวมถึงการสนับสนุนในวางแผนกลยุทธ์ อย่างไรก็ตาม งานวิจัยนี้ได้ระบุอุปสรรคที่สำคัญในการวัดมูลค่าบุคลากรคือ การขาดความเข้าใจในเรื่องของการวัดค่า การไม่สามารถวัดมูลค่าได้อย่างแม่นยำ การขาดความน่าเชื่อถือในการวัดมูลค่า และการขาดการยอมรับอย่างกว้างขวางในเรื่องของการวัดมูลค่าทรัพยากรมนุษย์

ถึงแม้ว่าแนวทางปฏิบัติในปัจจุบัน บริษัทใช้ทางเลือกในการเปิดเผยข้อมูลค่าจ้างพนักงานในส่วนของการใช้จ่ายตามลักษณะในหมายเหตุประกอบงบการเงิน แต่ Lajili and Zeghal (2005) ระบุว่าการเปิดเผยข้อมูลเพียงอย่างเดียวอาจจะไม่เพียงพอ ถ้าองค์กรสามารถบันทึกค่าใช้จ่ายเหล่านี้เป็นสินทรัพย์ที่ไม่น่าเชื่อถือ น่าจะส่งผลประโยชน์ไม่น้อยต่องบการเงิน เนื่องจากจะทำให้งบการเงินสะท้อนถึงมูลค่า

ที่แท้จริงของบริษัทมากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับแนวทางที่ US GAAP และ IFRS ต้องการให้เป็น ในปัจจุบันมาตรฐานการบัญชีไม่ว่าจะเป็น US GAAP หรือ IFRS มีการใช้วิธีการวัดค่าที่ซับซ้อนมากขึ้น สินทรัพย์และหนี้สินบางรายการแสดงในงบดุลด้วยมูลค่ายุติธรรม (Fair Value) นับบัญชีมีความคุ้นเคยกับวิธีการวัดค่าที่ซับซ้อนมากขึ้น ซึ่งบางวิธีมีแนวคิดที่คล้ายคลึงกับการวัดค่าจ้างพนักงาน นอกจากนี้ ทั้งคณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการรายงานทางการเงิน (The Financial Accounting Standards Board: FASB) และคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (Securities and Exchange Commission: SEC) ของสหรัฐอเมริกาได้เพิ่มความสนใจในเรื่องการบัญชีสำหรับสินทรัพย์ไม่มีตัวตนในรายงานทางการเงินมากขึ้น ดังนั้นจึงมีความเป็นไปได้ที่การวัดมูลค่าทรัพยากรมนุษย์จะกลายมาเป็นวิธีที่ใช้ในการยอมรับในรายงานการเงินในอนาคต (Bullen and Eyer, 2010)

Mountsen (2004) ได้แย้งว่า งบการเงินที่กำกับอยู่ปัจจุบันไม่ได้รวมข้อมูลที่เกี่ยวข้องสำหรับผู้ใช้งบการเงินในการทำความเข้าใจว่าทรัพยากรที่ได้ลงทุนไปนั้นจะก่อให้เกิดมูลค่าในอนาคตหรือไม่ ดังนั้น หากมูลค่าของทรัพยากรมนุษย์มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานขององค์กร การเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวในงบการเงินก็จะเป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์สำหรับผู้ใช้งบการเงินมากขึ้น รวมทั้งอาจกระตุ้นให้องค์กรมีความต้องการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวมากขึ้น งานวิจัยนี้จึงมีวัตถุประสงค์ที่จะศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจในรายงานทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของอุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมเทคโนโลยี และอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร นอกจากนี้ งานวิจัยนี้ยังศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์ (Human Capital) กับผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งชี้วัดโดย Tobin's Q และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on asset: ROA) โดยหน่วยงานกำกับดูแลสามารถนำปัจจัยที่ส่งผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานในรายงานทางการเงิน

ไปปรับปรุงเพื่อกระตุ้นให้องค์กรภายใต้การกำกับดูแลมีการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องและเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจมากขึ้น และหากการลงทุนในทรัพยากรมนุษย์มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของกิจการ ก็จะเป็นการจูงใจให้องค์กรให้ความสำคัญกับบุคลากรและการลงทุนในบุคลากรมากขึ้น ส่งผลต่อความสามารถในการแข่งขันอย่างยั่งยืน

งานวิจัยนี้กำหนดขอบเขตเฉพาะ 3 อุตสาหกรรมข้างต้น เนื่องจากเทียบเท่ากับ 5 อุตสาหกรรมจากงานวิจัยของ Sveiby (1995) ที่พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมสุขภาพและการดูแลสุขภาพ (Health & Personal Care) อุตสาหกรรมยาสูบและเครื่องดื่ม (Beverages & Tobacco) อุตสาหกรรมสื่อสารและสิ่งพิมพ์ (Broadcasting & Publication) อุตสาหกรรมบริการ (Business & Public Service) และอุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Components) มีสินทรัพย์ไม่มีตัวตนมากที่สุดห้าอันดับแรก งานวิจัยนี้ใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2552 สำหรับข้อมูลที่เปิดเผยนั้น เป็นการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ (Voluntary Disclosure) ซึ่งเป็นการเปิดเผยข้อมูลที่อยู่นอกเหนือข้อบังคับของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น สุภาวิชาติพิพในพระบรมราชูปถัมภ์ หรือ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เป็นต้น จึงขึ้นอยู่กับบริษัทในการให้ข้อมูลเกี่ยวกับกรณีสนใจให้ผู้ใช้ข้อมูลตามความสมัครใจ

แนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ตามแนวคิดของทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ผู้ถือหุ้นจัดเป็นตัวการ (Principal) ซึ่งได้มอบหมายงานให้กับผู้บริหารที่เป็นตัวแทน (Agent) ได้ทำการแทน โดยตัวแทนได้รับค่าตอบแทนจากการกระทำการแทนดังกล่าว อย่างไรก็ตาม อาจมีความขัดแย้งเกิดขึ้นระหว่างตัวการและตัวแทนเนื่องจากความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล (Information Asymmetry) นั่นคือ โดยทั่วไปแล้ว

ผู้บริหารจะมีความรู้เกี่ยวกับสถานะทางการเงินและการดำเนินงานมากกว่านักลงทุน ดังนั้น การเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมในรายงานทางการเงินจึงช่วยให้ผู้ถือหุ้นได้ทราบฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทได้ละเอียดมากขึ้นนอกเหนือจากงบการเงินพื้นฐาน เช่น งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกำไรขาดทุนสุทธิ เป็นต้น โดยการเปิดเผยข้อมูลนี้สามารถแบ่งได้เป็น 2 ลักษณะ คือ (1) การเปิดเผยข้อมูลตามข้อกำหนดหรือข้อบังคับ (Mandatory Disclosure) ซึ่งเป็นการเปิดเผยข้อมูลหรือรายการขั้นต้นที่บริษัทต้องเปิดเผยตามข้อกำหนดหรือกฎระเบียบที่หน่วยงานที่เกี่ยวข้องกำหนด เช่น ก.ล.ต. เป็นต้น และ (2) การเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ (Voluntary Disclosure) ซึ่งเป็นการเปิดเผยข้อมูลที่อยู่นอกเหนือข้อบังคับข้างต้น และการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจนี้ยังแบ่งได้อีกเป็น 2 ประเภท คือ การเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจแบบดั้งเดิม (Traditional Information) ซึ่งเป็นการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงานด้านกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมการจัดการเงินและกิจกรรมการลงทุน โดยมีเป้าหมายหลักเพื่อเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารสู่ตลาดทุน ส่วนการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจที่ไม่ใช่แบบดั้งเดิม (Non-Traditional Information) นั้น เป็นการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคม เช่น ข้อมูลเกี่ยวกับสังคมโดยรวม ทรัพยากรมนุษย์ และนโยบายด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัท เป็นต้น โดยมีเป้าหมายหลักเพื่อสื่อสารข้อมูลไปยังองค์กรอื่น รัฐบาลหรือกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียอื่น เพื่อแก้ปัญหาที่เป็นประเด็นทางสังคม อันอาจส่งผลทางอ้อมให้นักลงทุนเกิดความพึงพอใจเช่นกัน (Henderson et al., 2004)

สำหรับทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลอย่างสมัครใจที่น่าสนใจ ได้แก่ ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory) และทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory) โดยตามทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียนั้นระบุว่า บริษัทควรกำหนดกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่สำคัญที่สุดและบริหารความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มเพื่อผลประโยชน์ของบริษัท

เนื่องจากผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มมีความสำคัญและส่งผลกระทบต่อบริษัทไม่เท่ากัน บริษัทไม่สามารถตอบสนองความต้องการทุกอย่างของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มได้ ดังนั้นผู้มีส่วนได้เสียที่สำคัญจะได้รับการตอบสนองก่อนผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มอื่น ซึ่งวิธีการหนึ่งที่จะตอบสนองความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียได้ก็คือการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ (Freeman, 1983 อ้างถึงใน Henderson et al., 2004) ส่วนทฤษฎีการส่งสัญญาณนั้นใช้อธิบายทั้งการเปิดเผยข้อมูลแบบดั้งเดิมและที่แก้ไขแบบดั้งเดิม เช่น ในส่วนของการเปิดเผยข้อมูลแบบดั้งเดิมนั้น ผู้บริหารเปิดเผยข้อมูลอย่างสมัครใจเพื่อส่งสัญญาณให้ตลาดทุนทราบเกี่ยวกับความคาดหวังในอนาคตเรื่องผลการดำเนินงานของบริษัท และในส่วนของการเปิดเผยข้อมูลที่แก้ไขแบบดั้งเดิม ผู้บริหารเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับสังคมและสิ่งแวดล้อมเพื่อส่งสัญญาณให้สาธารณชนทราบว่าบริษัทให้ความสำคัญในเรื่องสิ่งแวดล้อม ซึ่งถือเป็นข่าวในเชิงบวก (Good News) ให้ตลาดทุนได้รับทราบว่าเป็นบริษัทที่มีกลยุทธ์ที่จะลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมในทางตรงกันข้าม การไม่เปิดเผยข้อมูลถือว่าเป็นการส่งข่าวในเชิงลบ (Bad News) (Blacconiere and Patten, 1994)

นอกจากทฤษฎีทั้งสองข้างต้นแล้ว ผู้วิจัยได้ศึกษางานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานทางการเงินของบริษัทและได้แบ่งกลุ่มปัจจัยดังกล่าวตามงานวิจัยของ Camfferman and Cooke (2002) ออกเป็น 3 กลุ่มปัจจัย ดังนี้ (1) ปัจจัยเกี่ยวกับโครงสร้างของบริษัท (Structure-Related Variables) (2) ปัจจัยเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัท (Performance-Related Variables) และ (3) ปัจจัยเกี่ยวกับการตลาดของบริษัท (Market-Related Variables)

(1) ปัจจัยเกี่ยวกับโครงสร้างของบริษัท

จากการศึกษาทฤษฎีที่เกี่ยวข้องพบว่า ขนาดของบริษัท (Firm Size) เป็นปัจจัยเกี่ยวกับโครงสร้างของบริษัทที่ส่งผลกระทบต่อระดับการเปิดเผยข้อมูล โดยงานวิจัยของ Clarkson et al. (1992) พบว่า บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมี

การเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจมากกว่าบริษัทที่ขนาดเล็ก Lang and Lundholm (1996) อธิบายว่าสาเหตุหนึ่งเนื่องมาจากการที่บริษัทขนาดใหญ่มีต้นทุนในการจัดเก็บและเปิดเผยข้อมูลต่ำกว่า จึงทำให้บริษัทขนาดใหญ่มีแนวโน้มที่จะเปิดเผยเปิดเผยข้อมูลได้อย่างมีคุณภาพ สูงกว่าผลงานวิจัยข้างต้นสอดคล้องกับงานวิจัยของ Meek et al. (1995) และ Alsaeed (2006) อย่างไรก็ดี ยังมีงานวิจัยบางส่วนที่พบว่า ขนาดของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับปริมาณการเปิดเผยข้อมูล เช่น งานวิจัยของ Akhtaruddin (2005) และ Dahawy (2010) เป็นต้น

โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) เป็นอีกหนึ่งปัจจัยเกี่ยวกับโครงสร้างบริษัทที่ส่งผลกระทบต่อระดับการเปิดเผยข้อมูล บริษัทที่พึ่งพิงเงินในตลาดหลักทรัพย์มักจะส่งสัญญาณข้อมูลที่ไม่ดีต่อนักลงทุนเพื่อลดต้นทุนทางการเงิน (Cost of capital) ในการจัดหาเงินทุน (Frankel et al., 1995) เนื่องจากเจ้าหนี้จะเข้าใจความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทได้ชัดเจนยิ่งขึ้น ถ้าข้อมูลที่เปิดเผยมีความละเอียด ครบถ้วน ทันเวลา (Eng and Mak, 2003) ซึ่งสอดคล้องกับของ Botosan (1997) ที่พบว่า การเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจในรายงานประจำปีมีความสัมพันธ์เชิงลบกับต้นทุนทางการเงิน นั่นคือ ถ้าบริษัทเปิดเผยข้อมูลมากขึ้น บริษัทก็จะมีต้นทุนในการจัดหาเงินที่ต่ำลง

ทุนมนุษย์ (Human Capital) เป็นปัจจัยโครงสร้างสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันอย่างยั่งยืนขององค์กร ถ้าค่าใช้จ่ายพนักงานเป็นต้นทุนหลักของบริษัท บริษัทจะมีการเปิดเผยค่าใช้จ่ายพนักงานดังกล่าวโดยการแยกแสดงรายการ (Ballester et al., 1999) ดังนั้น ระดับการเปิดเผยข้อมูลจึงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการพึ่งพิงทรัพยากรมนุษย์ในองค์กร

(2) ปัจจัยเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัท

งานวิจัยนี้ใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานจากการทบทวนวรรณกรรม พบว่า ผลงานวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับระดับ

การเปิดเผยข้อมูลยังไม่ชัดเจน บางงานวิจัยพบว่ากิจการมักมีการเปิดเผยข้อมูลหากการเปิดเผยข้อมูลในอดีตให้ผลดีต่อกำไรของกิจการ (Lev and Penman, 1990) หรือการเปิดเผยข้อมูลเป็นการส่งสัญญาณที่ดีสู่สายตานักลงทุน (Clarkson et al., 1992) อย่างไรก็ตาม งานวิจัยของ Ballester et al. (1999) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการเปิดเผยข้อมูล โดยอธิบายว่าข้อมูลพนักงานที่เปิดเผยมีความแตกต่างจากการเปิดเผยข้อมูลกำไรหรือประมาณการยอดขายที่ส่งสัญญาณดีต่อตลาดทุน นอกจากนี้ งานวิจัยของ Leung et al. (2006) กลับพบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างผลการดำเนินงานกับระดับการเปิดเผยข้อมูล

(3) ปัจจัยเกี่ยวกับการตลาดของบริษัท

ปัจจัยเกี่ยวกับการตลาดในที่นี้หมายถึงปัจจัยภายนอกบริษัท ได้แก่ ประเภทของอุตสาหกรรม (Industry) ซึ่งส่งผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูล งานวิจัยของ Cooke (1992) พบว่าบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมต่างกัน ย่อมมีลักษณะการดำเนินงานและสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่ต่างกัน บริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมการผลิตจะเปิดเผยข้อมูลมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้อยู่ในอุตสาหกรรมการผลิต เนื่องจากต้องเปิดเผยเกี่ยวกับเรื่องที่สำคัญในกรรมสิทธิ์ เช่น ผลกระทบที่เกิดขึ้นต่อสิ่งแวดล้อม เป็นต้น ส่วนกิจการที่อยู่ในอุตสาหกรรมบริการ มักจะเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับพนักงานมากกว่าเนื่องจากเป็นธุรกิจที่เน้นการใช้กำลังคนเป็นหลัก (Widener, 2006)

นอกจากจะศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจในรายงานทางการเงินของบริษัทแล้ว งานวิจัยยังวัดประสงค์เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์ (Human Capital) กับผลการดำเนินงานของกิจการ หรืออีกนัยหนึ่งศึกษาว่าพนักงานในองค์กรสามารถปฏิบัติงานได้บรรลุเป้าหมายด้านการเงินของบริษัทหรือไม่ เนื่องจากงานวิจัยของ Lajili et al. (2005) พบว่าความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายพนักงานกับมูลค่าตลาดของกิจการ อันเนื่องมาจากนักลงทุน

มองว่าค่าใช้จ่ายพนักงานถือเป็นการลงทุนในสินทรัพย์ และเมื่อนักลงทุนประเมินมูลค่ากิจการก็ได้พิจารณาด้วยผลดังกล่าวไว้ด้วย ผลงานวิจัยข้างต้นสอดคล้องกับงานวิจัยของ Tan et al. (2007) และ Riahi-Belkhouji (2003) ที่พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างทุนทางปัญญา (Intellectual Capital) ขององค์กรกับผลการดำเนินงานที่วัดเป็นตัวเงิน รวมถึงงานวิจัยของ Mosavi et al. (2012) ที่พบว่า บริษัทที่มีประสิทธิภาพในด้านทุนมนุษย์จะมีผลการปฏิบัติงานที่วัดเป็นตัวเงินและอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชีสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม Firth and Williams (2003) ไม่พบความสัมพันธ์เชิงบวกของปัญญากับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

สำหรับงานวิจัยนี้จะวัดทุนมนุษย์ในรูปของสัดส่วนแรงงาน (Labor Intensity) ตามแนวทางของ Widener (2006) ซึ่งใช้อัตราส่วน 3 อัตราส่วน ดังนี้ (1) อัตราส่วนค่าใช้จ่ายพนักงานต่อค่าเสื่อมราคา (Ratio of Labor Costs to Depreciation Expense) (2) อัตราส่วนค่าใช้จ่ายพนักงานต่อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ (Ratio of Labor Costs to Property, Plant, and Equipment) และ (3) อัตราส่วนค่าใช้จ่ายพนักงานต่อจำนวนพนักงาน (Ratio of Labor Costs to Number of Employees) ส่วนตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของบริษัท งานวิจัยนี้เลือกใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) ซึ่งเป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานด้านบัญชี (Accounting-Based Performance Measure) และ Tobin's Q ซึ่งเป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานด้านการตลาด (Market-Based Performance Measure) ที่มีการผสมผสานกันระหว่างตัวเลขทางบัญชีและมูลค่าทางการตลาดขององค์กร เนื่องจากการใช้ตัววัดผลการปฏิบัติงานทางด้านบัญชีเพียงอย่างเดียวอาจไม่สามารถวัดผลการปฏิบัติงานของทุนทางปัญญาได้อย่างมีประสิทธิภาพ (Santanu and Amitava, 2009)

นอกจากนี้ ผู้วิจัยยังได้กำหนดตัวแปรควบคุม ประกอบด้วยขนาดของบริษัท ตามงานวิจัยของ Craig and Diga

(1998) และ Widener (2006) ซึ่งวัดจากสินทรัพย์รวม (Total Asset) และโอกาสการเติบโต (Growth Opportunities) ตามงานวิจัยของ Widener (2006) ซึ่งวัดจากอัตราส่วนมูลค่าทางการตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของกิจการ (Market to Book Ratio) เนื่องจากบริษัทที่มีขนาดใหญ่ มีโอกาสการเติบโตสูง มักจะมีทรัพยากรมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็กและมีการเติบโตต่ำกว่า จึงสามารถลงทุนในทรัพยากรต่าง ๆ ได้มากกว่า

วิธีการวิจัย

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจในรายงานทางการเงินของบริษัท รวมถึงความสัมพันธ์ระหว่าง

การลงทุนในทรัพยากรมนุษย์กับผลการดำเนินงานหรือกิจการ โดยมีประชากรเป้าหมายในการศึกษาประกอบด้วยบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใน 3 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ (1) อุตสาหกรรมบริการ (2) อุตสาหกรรมเทคโนโลยี และ (3) อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ซึ่งเทียบได้กับ 5 อุตสาหกรรมตามการสำรวจของ Sveiby (1995) ซึ่งพบว่ามีอุตสาหกรรมที่มีสินทรัพย์ไม่มีตัวตนมากที่สุด 5 อันดับแรก กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยบริษัทที่มีข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครบถ้วน รวมถึงมีการเปิดเผยจำนวนพนักงานในรายงานประจำปี พ.ศ. 2552 ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 171 บริษัท (ข้อมูล ณ เดือนตุลาคม พ.ศ. 2553)

แบบจำลองในการศึกษาสำหรับวัตถุประสงค์แรก เป็นดังนี้

$$DISC = b_0 + b_1(SIZE) + b_2(CAP) + b_3(HC) + b_4(ROE) + b_5(IND) + \epsilon \tag{1}$$

โดยที่มีความหมายของตัวแปรอิสระและวิธีการวัดค่า ดังนี้

- SIZE = ขนาดของบริษัท (Firm Size) วัดจากค่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวม (Logarithm of Total asset)
- CAP = โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) วัดจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long Term Debt/Total Equity)
- HC = ทูมนมนุษย์ (Human Capital) วัดจากอัตราส่วน 3 อัตราส่วนตามงานวิจัยของ Widener (2006) ประกอบด้วย
 - (1) อัตราส่วนค่าใช้จ่ายพนักงานต่อค่าเสื่อมราคา
 - (2) อัตราส่วนค่าใช้จ่ายพนักงานต่อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ และ
 - (3) อัตราส่วนค่าใช้จ่ายพนักงานต่อจำนวนพนักงาน
- ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity)
- IND = ประเภทอุตสาหกรรม โดยแบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 2 กลุ่มคือ กลุ่มที่มีการผลิต (Manufacturing) และกลุ่มที่ไม่มีการผลิต (Nonmanufacturing)
- ϵ = ค่าความคลาดเคลื่อน

ส่วนตัวแปรตามซึ่งก็คือ ระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจ (Disclosure Level) นั้น ผู้วิจัยได้พัฒนากระดาษทำการขึ้นโดยพิจารณารายการที่บริษัทเปิดเผยในหัวข้อของบุคลากรและค่าใช้จ่ายพนักงานจากแหล่งต่าง ๆ ได้แก่

- กระดาษทำการตรวจสอบแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ที่สำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำขึ้น เพื่อเป็นแนวทางในการตรวจสอบความครบถ้วนของรายการที่บริษัทจดทะเบียนจำเป็นต้องเปิดเผยในแบบ 56-1 ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการติดตามบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี
- แนวทางปฏิบัติของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ในการเปิดเผยรายการข้อมูลบุคลากรและค่าใช้จ่ายพนักงานในแบบ 56-1 รายงานประจำปีและการเงิน
- งานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ โดยจะเลือกรายการที่ใช้ในการวิจัยบ่อยที่สุด

ทั้งนี้รายการที่ศึกษามุ่งเน้นทั้งรายการที่เป็นข้อมูลทางการเงิน (Financial Information) และรายการที่เป็นข้อมูลที่ไม่ใช่ทางการเงิน (Non-Financial Information)

ด้วย กระดาษทำการที่พัฒนาขึ้นประกอบด้วยรายการการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจทั้งหมด 14 รายการ นอกจากนี้ ผู้วิจัยได้เพิ่มช่องว่างเพิ่มเติมในกระดาษทำการสำหรับการให้คะแนนในกรณีที่บางบริษัทไม่เปิดเผยข้อมูลที่นอกเหนือจากรายการที่กำหนดไว้ โดยเกณฑ์ในการให้คะแนนคือ ถ้าบริษัทเปิดเผยรายการที่อยู่ในกระดาษทำการจะให้คะแนนเท่ากับ และเท่ากับ 0 ถ้าไม่ได้เปิดเผยรายการที่อยู่ในกระดาษทำการ ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจจะคำนวณจากค่าการคะแนนรวมที่แต่ละบริษัทได้รับจริงด้วยคะแนนรวมสูงสุดที่แต่ละบริษัทควรจะได้รับ จากวิธีการคำนวณจะเห็นได้ว่า แต่ละรายการจะได้รับการเฉลี่ยน้ำหนักอย่างสำคัญเท่า ๆ กันเพื่อหลีกเลี่ยงปัญหาเกี่ยวกับการอคติโดยพินิจ นอกจากนี้ บางบริษัทอาจไม่จำเป็นต้องเปิดเผยรายการที่มีอยู่ในกระดาษทำการทั้งหมด เนื่องจากบางรายการอาจไม่เกี่ยวข้องกับลักษณะการดำเนินงานธุรกิจของบริษัทนั้น ๆ ดังนั้น หากรายการนั้นไม่เกี่ยวข้องกับบริษัท การให้คะแนนจะเป็น N/A (Non-Applicable) แทนที่จะเป็น 0 การคำนวณดังกล่าวเป็นไปตามงานวิจัยของ Craig and Diga (1998) Camfferman and Cooke (2002) และ Dahawy (2009) โดยรายละเอียดของกระดาษทำการแสดงในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 กระดาษทำการแสดงรายการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจในหมวดบุคลากร

รายการที่เปิดเผย	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง
1. จำนวนพนักงานแยกตามประเภทงาน			
2. ข้อมูลสถิติอื่น ๆ ที่เกี่ยวกับพนักงานของบริษัท (เช่น เพศ อายุ ระดับการศึกษา เป็นต้น)			
3. ลักษณะและมูลค่าผลตอบแทนรวม			
4. มูลค่าผลตอบแทนที่แนกตามลักษณะผลตอบแทนที่ให้กับพนักงาน (เงินเดือน โบนัส เงินกองทุนและสวัสดิการ)			
5. นโยบายด้านสวัสดิการ เช่น การดูแลสุขภาพ การออกกำลังกาย			
6. นโยบายในการพัฒนา			

ตารางที่ 1 กระดาษทำการแสดงรายการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจในหมวดบุคคลากร (ต่อ)

รายการที่เปิดเผย	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง
7. ค่าใช้จ่ายในการพัฒนาหรือฝึกอบรม			
8. จำนวนครั้งในการฝึกอบรม			
9. ชื่อประเภทหลักสูตรที่อบรม			
10. ปัญหาในการว่าจ้างพนักงาน/ข้อพิพาท			
11. วินัย ศีลธรรมและข้อพึงปฏิบัติที่ดีของพนักงาน			
12. นโยบายในการดูแลเรื่องอาชีวอนามัยและความปลอดภัยของพนักงาน			
13. ค่าใช้จ่ายในการดูแลเรื่องอาชีวอนามัยและความปลอดภัยของพนักงาน			
14. ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับอุบัติเหตุที่เกิดขึ้นกับพนักงาน			
15. ข้อมูลเพิ่มเติม...			

สำหรับวัตถุประสงค์ที่สองเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์และการดำเนินงานของบริษัท มีแบบจำลองดังนี้

$$ROA = b_0 + b_1(HC) + b_2(SIZE) + b_3(GROWTH) + \epsilon \quad (2)$$

$$Tobin's Q = b_0 + b_1(HC) + b_2(SIZE) + b_3(GROWTH) + \epsilon \quad (3)$$

โดยที่

ROA = อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset) คำนวณโดยการหารกำไรจากการดำเนินงานสุทธิด้วยสินทรัพย์รวม

Tobin's Q = อัตราส่วน Tobin's Q คำนวณโดยการหารผลรวมของมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ มูลค่าไถ่ถอนของหุ้นบุริมสิทธิและมูลค่าตามบัญชีของหนี้สิน ด้วยสินทรัพย์รวม ตามแนวทางของ Chung and Pruitt (1994)

GROWTH = โอกาสการเติบโตวัดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของกิจการ (Market to Book Ratio)

ส่วนตัวแปรทุนมนุษย์ (Human Capital) และขนาดของกิจการ (Firm Size) มีวิธีการวัดเช่นเดียวกับการวัดในวัตถุประสงค์แรก

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ข้อมูลค่าเฉลี่ยของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาของกลุ่มตัวอย่างแสดงในตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ค่าเฉลี่ยของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาของกลุ่มตัวอย่าง

ตัวแปร (n = 131 บริษัท)	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ค่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวม	9.49	0.58
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.24	0.60
อัตราส่วนค่าใช้จ่ายพนักงานต่อค่าเสื่อมราคา (เท่า)	4.77	5.68
อัตราส่วนค่าใช้จ่ายพนักงานต่อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ (เท่า)	1.11	2.51
อัตราส่วนค่าใช้จ่ายพนักงานต่อจำนวนพนักงาน (พันบาท)	519.45	141.79
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.01	0.78
อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี* (เท่า)	1.82	1.74
อัตราส่วน Tobin's Q* (เท่า)	1.03	0.99
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์* (ร้อยละ)	4.86	9.54

*n = 92 บริษัท

จากตารางที่ 2 จะเห็นได้ว่า บริษัทกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่สูงนัก จัดว่ามีความเสี่ยงทางการเงินอยู่ในระดับต่ำ และจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายพนักงานต่อค่าเสื่อมราคาและอัตราส่วนค่าใช้จ่ายพนักงานต่อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ แสดงให้เห็นว่า มีการพึ่งพิงความสามารถของพนักงานค่อนข้างมากเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ที่ตัวตน สอดคล้องกับผลการสำรวจของ Sveiby (1995) ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ค่อนข้างต่ำ ซึ่งผู้ผันผวนสังเกตได้จากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงที่สุดหนึ่งอาจมาจากวิกฤตการณ์ทางการเงินทั่วโลกในช่วงปี พ.ศ. 2552 ส่วนอัตราส่วน Tobin's Q มีค่าเฉลี่ยมากกว่า 1 แสดงว่า โดยเฉลี่ยแล้วกลุ่มตัวอย่างสามารถใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการทดสอบปัจจัยที่ส่งผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจมีจำนวน 131 บริษัท ส่วนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์

ระหว่างทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงานมีเพียง 92 บริษัท เนื่องจากมีบางบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน

เมื่อแยกบริษัทกลุ่มตัวอย่างตามประเภทอุตสาหกรรมพบว่า แบ่งเป็นบริษัทที่มีการผลิตร้อยละ 27.5 (36 บริษัท) และบริษัทที่ไม่มีการผลิตถึงร้อยละ 72.5 (95 บริษัท) ซึ่งสอดคล้องกับลักษณะของกลุ่มประชากรเป้าหมายที่เป็นอุตสาหกรรมบริการเป็นส่วนใหญ่ สำหรับตัวแปรระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจนั้น พบว่าค่าเฉลี่ยของตัวแปรดังกล่าวเท่ากับ 0.38 ซึ่งถ้าแบ่งระดับตามเกณฑ์ของ Wallace (1988) แสดงว่า โดยเฉลี่ยแล้วบริษัทกลุ่มตัวอย่างมีการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจในระดับปานกลาง (ระหว่าง 0.30-0.50) นั่นคือร้อยละ 79 ของกลุ่มตัวอย่างเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจระดับปานกลาง ร้อยละ 12 เปิดเผยข้อมูลดังกล่าวในระดับสูง (ค่าเฉลี่ย 0.58) และร้อยละ 36 เปิดเผยข้อมูลดังกล่าวในระดับต่ำ (ค่าเฉลี่ย 0.16) และเมื่อ

แยกพิจารณาในแต่ละอุตสาหกรรม พบว่า ทั้งสามอุตสาหกรรมที่ศึกษามีค่าเฉลี่ยของตัวแปรดังกล่าวในระดับที่ใกล้เคียงกัน คือ 0.38, 0.36 และ 0.32 สำหรับอุตสาหกรรมเทคโนโลยี อุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร และอุตสาหกรรมบริการ ตามลำดับ เมื่อพิจารณาความถี่ของรายการที่เปิดเผยในกระดาษทำการนั้น พบว่า รายการที่กลุ่มตัวอย่างเปิดเผยมากที่สุด 3 อันดับแรก ได้แก่ ลักษณะและมูลค่าผลตอบแทนรวม ซึ่งจัดอยู่ในหมวดการจ้างงานและผลตอบแทน (ร้อยละ 98) นโยบายในการพัฒนา ซึ่งจัดอยู่ในหมวดการพัฒนาพนักงาน (ร้อยละ 82) และวินัย ศีลธรรมและข้อพึงปฏิบัติที่ดีของพนักงาน ซึ่งจัดอยู่ในหมวดจริยธรรมพนักงาน (ร้อยละ 60) ส่วนรายการที่กลุ่มตัวอย่างไม่มีการเปิดเผยข้อมูลเลย ได้แก่ ข้อมูลสถิติอื่น ๆ ที่เกี่ยวกับพนักงานของบริษัท (เช่น เพศ อายุ ระดับการศึกษา เป็นต้น)

ผู้วิจัยได้ศึกษาสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) ของอัตราส่วน 3 อัตราส่วนในตัวแปรทุนมนุษย์ ปรากฏว่า ทั้งสามอัตราส่วนมีความสัมพันธ์กันที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 จึงได้มีการวิเคราะห์ปัจจัยเพื่อจัดกลุ่มตัวแปร พบว่า สามารถจัดกลุ่มทั้งสามอัตราส่วนเป็นปัจจัยเพียง 1 ปัจจัย โดยที่ปัจจัยทุนมนุษย์สามารถอธิบายความแปรปรวนของอัตราส่วนทั้งหมดได้ร้อยละ 60.8 ดังนั้น ในการทดสอบ จะใช้ค่าของปัจจัยทุนมนุษย์ที่ได้จากการวิเคราะห์ที่ปัจจัยเพื่อลดความซ้ำซ้อนของตัวแปร

จากนั้น ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุโดยใช้วิธี Stepwise Multiple Regression เพื่อทดสอบว่ามีตัวแปรอิสระที่ศึกษาตัวแปรใดบ้างที่ส่งผลกระทบต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจ ผลการทดสอบแสดงในตารางที่ 3

ตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์ Stepwise Multiple Regression แบบจำลองที่ 1

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (b)	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยปรับมาตรฐาน (beta)	t	Sig.
ค่าคงที่	-0.145		-0.666	0.507
ค่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวม	0.054	0.230	2.342	0.021
Adjusted R Square = 4.3%				
แบบจำลอง: $DISC = b_0 + b_1(SIZE) + b_2(CO) + b_3(CR) + b_4(ROE) + b_5(IND) + \epsilon$				

จากตารางที่ 3 จะเห็นได้ว่า มีเพียงปัจจัยเดียวที่ส่งผลกระทบต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจคือขนาดของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Lang and Lundholm (1996), Craswell and Diga (1998) และ Widener (2006) ซึ่งสาเหตุหนึ่งเนื่องมาจากบริษัทขนาดใหญ่มักจะได้รับกระแสสนใจจากสาธารณชน จึงทำให้บริษัทขนาดใหญ่ได้รับแรงกดดันในการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมมากกว่าบริษัทขนาดเล็ก (Trotman and Bradley,

1981) ส่วนตัวแปรอื่น ๆ ได้แก่ โครงสร้างทุน ทุนมนุษย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และประเภทของอุตสาหกรรม ไม่ส่งผลกระทบต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจ

ผู้วิจัยได้ใช้วิธี Stepwise Multiple Regression เช่นกันในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์และผลการดำเนินงาน ผลการทดสอบแสดงในตารางที่ 4 และ 5

ตารางที่ 4 แสดงผลการวิเคราะห์ Stepwise Multiple Regression แบบจำลองที่ 2

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (b)	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยปรับมาตรฐาน (beta)	t	Sig.
ค่าคงที่	0.024		1.718	0.089
อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี	0.013	0.244	2.389	0.019

Adjusted R Square = 5.9%

แบบจำลอง: $ROA = b_0 + b_1(HC) + b_2(SIZE) + b_3(GROWTH) + \epsilon$ (2)

ตารางที่ 5 แสดงผลการวิเคราะห์ Stepwise Multiple Regression แบบจำลองที่ 3

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย (b)	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยปรับมาตรฐาน (beta)	t	Sig.
ค่าคงที่	0.200		2.401	0.018
อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี	0.460	0.814	13.658	0.000
ทุนมนุษย์	-0.135	-0.137	-2.307	0.023

Adjusted R Square = 6.7%

แบบจำลอง: $Tobin's Q = b_0 + b_1(HC) + b_2(SIZE) + b_3(GROWTH) + \epsilon$ (3)

จากตารางที่ 4 พบว่า ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีเพียงตัวแปรเดียว ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ซึ่งเป็นตัวแปรที่ชี้วัดโอกาสในการเติบโตของบริษัท นอกจากนี้ จากตารางที่ 5 ยังพบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วน Tobin's Q ด้วย แสดงว่ากิจการที่มีโอกาสในการเติบโตสูงจะมีผลการดำเนินงานทั้งในด้านการบัญชีและด้านราคาตลาดสูงด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตาม จากการทดสอบพบว่า ทุนมนุษย์ไม่มีความสัมพันธ์กับ ROA ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่า ROA ยังไม่ได้สะท้อนประโยชน์เชิงเศรษฐกิจที่ได้รับจากการลงทุนทรัพยากรมนุษย์ สอดคล้องกับกรณีที่นักวิเคราะห์ที่เน้นในด้านของมูลค่ามักจะมีมุมมองที่แตกต่างออกไปจากวิธีปฏิบัติทางบัญชี เช่น ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานเป็นค่าใช้จ่ายที่ก่อให้เกิดประโยชน์เชิงเศรษฐกิจ แต่กิจการกลับแสดงเป็นค่าใช้จ่ายที่

ทำให้ผลกำไรลดลง เป็นต้น นอกจากนี้ ผลงานวิจัยของ Widener (2006) พบว่า กิจการที่เน้นการใช้แรงงานจะใช้ตัวชี้วัดผลการปฏิบัติงานที่ไม่เป็นตัวเงินมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งตัวชี้วัดที่เกี่ยวข้องกับทรัพยากรบุคคล

นอกจากนี้ ผลการทดสอบที่แสดงในตารางที่ 5 ยังปรากฏว่า ทุนมนุษย์ส่งผลในเชิงลบต่อ Tobin's Q ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ Ballester et al. (1999) ที่อธิบายว่า องค์กรที่มีผลการดำเนินงานที่ดีอยู่แล้วไม่จำเป็นต้องลงทุนเพิ่มในด้านบุคลากรมากนัก ดังนั้นการลงทุนในบุคลากรมากเกินไปอาจทำให้ประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากรขององค์กรลดลง นอกจากนี้ ข้อจำกัดข้อหนึ่งในการคำนวณอัตราส่วน Tobin's Q ก็คือ การจำกัดเฉพาะสินทรัพย์ที่มีตัวตนเท่านั้น (Deeds et al., 1998) ดังนั้น Tobin's Q จึงอาจไม่ได้สะท้อนถึงทุนมนุษย์ที่เป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนอย่างครบถ้วน

สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์หลัก 2 ประการคือ (1) เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจในรายงานทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจำกัดขอบเขตเพียงอุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมเทคโนโลยี และอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ซึ่งจากผลการสำรวจของ Sveiby (1995) พบว่า เป็นอุตสาหกรรมที่มีสินทรัพย์ไม่มีตัวตนค่อนข้างมากเมื่อเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น และ (2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์ (Human Capital) กับผลการดำเนินงานของกิจการซึ่งวัดโดย Tobin's Q และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on asset: ROA)

ผลการศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานของบริษัทกลุ่มตัวอย่างพบว่า บริษัทส่วนใหญ่จะเปิดเผยข้อมูลของพนักงานประเภทข้อมูลเชิงปริมาณที่มีหน่วยวัดเป็นเงินตราในเรื่องของมูลค่าผลตอบแทน แต่มีการเปิดเผยข้อมูลเชิงคุณภาพอยู่ในระดับน้อย โดยมีบริษัทจำนวนไม่มากนักที่มีการเปิดเผยจำนวนเงินที่จ่ายหรือจำนวนเงินที่บริษัทได้ลงทุนไปในทรัพยากรมนุษย์ เช่น หลักสูตรและค่าใช้จ่ายในการฝึกอบรมพนักงาน เนื่องจากการเปิดเผยข้อมูลพนักงานในระดับดังกล่าว ผู้บริหารสามารถเลือกที่จะเปิดเผยได้ตามความสมัครใจ และไม่มีรูปแบบรายงานในการเปิดเผยข้อมูลพนักงานที่เป็นมาตรฐาน โดยเฉลี่ยแล้ว กลุ่มตัวอย่างมีการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจในระดับปานกลางตามเกณฑ์ของ Wallace (1988) รายงานที่บริษัทส่วนใหญ่ใช้ในการเปิดเผยข้อมูลการบัญชีทรัพยากรมนุษย์ คือรายงานข้อมูลประจำปีในหมวดข้อมูลบุคลากร อย่างไรก็ตาม ข้อมูลที่ใช้ศึกษาในงานวิจัยนี้เป็นข้อมูลปี พ.ศ. 2552 ผู้วิจัยคาดว่าเมื่อมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 19 เรื่อง ผลประโยชน์ของพนักงาน มีผลบังคับใช้ในปี พ.ศ. 2554 ระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานน่าจะสูงขึ้น

สำหรับผลการวิจัยในส่วนของปัจจัยที่มีผลต่อการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจ พบว่า ปัจจัยคุณลักษณะด้านขนาดของบริษัทที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงาน ซึ่ง Diamond and Verrecchia (1991) อธิบายว่าต้นทุนในการจัดทำและเปิดเผยข้อมูลสู่สาธารณะจะลดลงตามขนาดขององค์กร งานวิจัยนี้ไม่พบว่าปัจจัยโครงสร้างทุนมนุษย์ อัตราผลตอบแทนต่อมูลค่าของผู้ถือหุ้น และประเภทของอุตสาหกรรม มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจ

ส่วนผลการศึกษาคำความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงานของบริษัทนั้น ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าแนวคิดการปฏิบัติงานที่เน้นมุมมองทางด้านบัญชีไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าเชิงเศรษฐกิจที่แท้จริงขององค์กร อย่างไรก็ตาม เมื่อใช้อัตราส่วน Tobin's Q เป็นตัววัดผลการดำเนินงาน กลับพบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างทุนมนุษย์กับ Tobin's Q ซึ่งมีความเป็นไปได้หลายเหตุผล เช่น อาจเนื่องมาจากองค์กรมีการลงทุนในบุคลากรเพียงพอแล้ว การลงทุนมากเกินไปจึงส่งผลกระทบต่อมูลค่าขององค์กร หรืออาจเนื่องมาจากข้อจำกัดในการคำนวณ Tobin's Q ที่เน้นเฉพาะสินทรัพย์ที่มีตัวตน เป็นต้น

นอกจากนี้ สำหรับผลการศึกษาคำสัมพันธ์ระหว่างทุนมนุษย์กับผลการดำเนินงานของบริษัทนั้น มีข้อควรสังเกตว่า งานวิจัยนี้เลือกใช้ ROA และ Tobin's Q เป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานขององค์กร ซึ่งตัวชี้วัดทั้งสองจัดเป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานที่เป็นตัวเงิน ซึ่ง Sveiby (1995) ได้ให้ข้อคิดเห็นว่าองค์กรไม่ควรใช้ตัววัดผลการปฏิบัติงานในรูปแบบที่เป็นตัวเงินเพียงอย่างเดียวในการวัดประสิทธิภาพของพนักงาน แต่ควรใช้ตัววัดผลการปฏิบัติงานที่ไม่เป็นตัวเงินประกอบด้วย ดังนั้น การวิจัยต่อเรื่องที่ใช้อย่างตัววัดผลการปฏิบัติงานที่ไม่เป็นตัวเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งตัววัดที่เกี่ยวข้องกับพนักงานอาจได้ผลการวิจัยที่แตกต่างไปจากงานวิจัยนี้

งานวิจัยนี้มีข้อจำกัดอยู่ที่ขอบเขตประชากรเป้าหมายที่จำกัดเฉพาะอุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมเทคโนโลยี และอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร จึงทำให้ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้ในการศึกษามีค่อนข้างน้อย นอกจากนี้ในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ยังไม่มีการบังคับใช้มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 19 เรื่องผลประโยชน์ของพนักงาน ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับพนักงานของแต่ละบริษัทในปี พ.ศ. 2552 จึงมีความแตกต่างกันค่อนข้างมาก เช่น บางบริษัทไม่ได้ระบุว่าค่าใช้จ่ายพนักงานและจำนวนพนักงาน รวมถึงผู้บริหารหรือไม่ หรือค่าใช้จ่ายพนักงานนั้นได้รวมค่าใช้จ่ายในการอบรม พัฒนาบุคลากรด้วยหรือไม่ เป็นต้น บริษัทส่วนใหญ่เปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับพนักงานในระดับบริหารหรือกรรมการบริษัท ซึ่งถือเป็นหน้าที่ของบริษัทที่จะต้องเปิดเผยตามหลักเกณฑ์การเปิดเผยข้อมูลที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดไว้ แต่มีบริษัทจำนวนไม่มากนักที่เปิดเผยมูลที่เกี่ยวข้องกับพนักงานระดับอื่นที่นอกเหนือจากระดับบริหาร ดังนั้น การคำนวณระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสมัครใจในงานวิจัยนี้จึงให้น้ำหนักความสำคัญกับแต่ละรายการที่เปิดเผยเท่า ๆ กัน ผู้ที่สนใจอาจนำข้อมูลจากการศึกษาในครั้งนี้เป็นแนวทางในการศึกษาเพิ่มเติมด้วยการขยายกลุ่มประชากรเป้าหมายไปยังบริษัทในอุตสาหกรรมอื่น ๆ เพื่อให้เห็นความแตกต่างระหว่างกิจการที่เน้นการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตนและกิจการที่เน้นการลงทุนในทรัพยากรมนุษย์ได้ชัดเจนมากขึ้น และเมื่อมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 19 เรื่องผลประโยชน์ของพนักงาน มีผลบังคับใช้ ผู้สนใจอาจศึกษาถึงความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานก่อนและหลังการปรับมาใช้มาตรฐานฉบับนี้ เพื่อทดสอบการเปลี่ยนแปลงของระดับการเปิดเผยข้อมูลพนักงานของบริษัทว่าเป็นไปในทิศทางใด รวมทั้งศึกษาแนวโน้มการพัฒนาหรือปรับปรุงคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับพนักงาน

บรรณานุกรม

- Ahmed, A. (2010). Human Resource Accounting (HRA): Techniques and Accounting Treatment. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1624928> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1624928>
- Akhtaruddin, M. (2005). Corporate Mandatory Disclosure Practices in Bangladesh. *The International Journal of Accounting*, Vol.40: 399-422.
- Alsaeed, K. (2006). The Association between Firm-Specific Characteristics and Disclosure: The Case of Saudi Arabia. *Managerial Auditing Journal*, Vol.21: 476-496.
- American Accounting Association (1973). Report of the Committee on Human Resource Accounting. *Accounting Review*, Supplement to Vol.48: 169-185.
- Ballester, M., Livnat, J. and Sinha, N. (1999). Labor Costs and Investments in Human Capital. Working Paper Series, Available at <SSRN: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=218893>
- Blacconiere, W. G. and Patten, D. M. (1994). Environmental Disclosures, Regulatory Costs, and Changes in Firm Value. *Journal of Accounting and Economics*, Vol.18(3): 357-377.
- Brummet, R.L., Flamholtz, E.G. and Pyle, W.C. (1968). Human Resource Measurement: A Challenge for Accountants. *Accounting Review*, Vol.XLIII(2): 217-224.
- Brummet, R.L., Flamholtz, E.G. and Pyle, W.C. (1969). Human Resource Accounting: A Tool to Increase Managerial Effectiveness. *Management Accounting*, August: 12-15.

- Bullen, M. L. and Eyler, K-A. (2010). Human Resource Accounting and International Developments: Implications for Measurement of Human Capital. *Journal of International Business and Cultural Studies*, Vol.3(May): 62–76.
- Camfferman, K. and Cooke, T.E. (2002). An Analysis of Disclosure in the Annual Reports of U.K. and Dutch Companies. *Journal of International Accounting Research*, Vol.1: 3–31.
- Clarkson, P. M., Douth, A., Richardson, G. D. and Sefcik, S.E. (1992). The Voluntary Inclusion of Earnings Forecasts in IPO Prospectuses. *Contemporary Accounting Research*, Vol.9: 601–626.
- Cooke, T.E. (1992). The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in the Annual Reports of Japanese Listed Companies. *The Accounting and Business Research*, Vol.22(87): 229–237.
- Craig, R. and Diga, J. (1998). Corporate Accounting Disclosure in ASEAN. *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol.3: 246–274.
- Dahawy, K. (2009). Company Characteristics and Disclosure Level: The Case of Egypt. *International Research Journal of Finance and Economics*, Vol.34: 194–208.
- Deeds, D. L., DeCarolis, D., and Coombs, J. E. (1998). Firm-Specific Resources and Wealth Creation in High-Technology Ventures: Evidence from Newly Public Biotechnology Firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol.22(3): 55–73.
- Diamond, D. and Verrechia, R. (1991). Disclosure, Liquidity and the Cost of Optimal Capital. *The Journal of Finance*, Vol.46: 1325–1360.
- Eng, L. L. and Mak, Y. T. Corporate Governance and Voluntary Disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.22: 235–345.
- Firer, S. and Williams, S. (2004). Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.4(3): 348–360.
- Flamholtz, E.G. (1990). Human Resource Accounting, Advances in Concepts, Methods, and Applications, 3rd. Kluwer Academic Publishers, Massachusetts.
- Frankel, R., McNichols, M., and Wilson, G. P. (1995). Discretionary Disclosure and External Financing. *The Accounting Review*, Vol.70(1): 135–150.
- Freeman, R. (1983). Strategic Management: A Stakeholder Approach. Pitman, Marshall, Massachusetts. Cited in Henderson, S., Peirson, G., and Harris, K. (2004). Financial Accounting Theory. Prentice Hall: Australia.
- Henderson, S., Peirson, G., and Harris, K. (2004). Financial Accounting Theory. Prentice Hall: Australia.
- Hermanson, R. (1964). Accounting for Human Assets. Occasional Paper No.14, Michigan State University, East Lansing, MI.
- Lajili, K. and Zeghal, D. (2005). A Content Analysis of Risk Management Disclosure in Canadian Annual Reports. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, Vol.22(2): 125–142.

- Lang, M. and Lundholm, R. (1996). Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior. *The Accounting Review*, Vol.71: 467-493.
- Lev, B. and Penman, S. (1990). Voluntary Forecast Disclosure, Non-Disclosure and Stock Prices. *The Accounting Research*, Vol.28: 49-76.
- Leung, Q., Gray, S. J., and Morris, R. D. (2005). Corporate Transparency in China: Factors Influencing Financial Disclosure Levels. Paper Presented at the 29th Annual Congress of the European Accounting Association (EAA), Dublin, Ireland.
- Mayo, A. (2006). The Human Value of the Enterprise. In *Business: the Ultimate Resource*, 2^{ed}. USA: A&C Black Publishers Ltd.: 139-141.
- Meek, G. K., Roberts, C. B. and Gray, S. J. (1995). Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by US, UK and Continental European Multinational Corporations. *Journal of International Business Studies*, Vol.26: 555-572.
- Mosavi, S. A., Nekouezadeh, S. and Chaeidi, M. (2012). A Study of Relations between Intellectual Capital Components, Market Value and Finance Performance. *African Journal of Business Management*, Vol.6(4): 1396-1403.
- Mouritsen, J. (2004). Measuring and Intervening: How does W. Theorise Intellectual Capital Management? *Journal of Intellectual Capital*, Vol.5(2): 257-267.
- Riahi-Belkaoui, A. (2003). Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: A Study of the Resource-Based and Stakeholder views. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.4(2): 215-226.
- Santanu, G. and Amitava, M. (2009). Indian Software and Pharmaceutical Sector C and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.10(3): 369-388.
- Sveiby, K.E. (1995). Market Value of Intangible Assets. Available at <www.sveiby.com/articles/MarketValue.html> (นสืบค้น: เดือนตุลาคม 2553).
- Tan, H. P, Phowman D. and Hancock, P. (2007). Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.8(1): 76-95.
- Trotman, K.T. and Bradley, G.W. (1981). Associates between Social Responsibility Disclosure and Characteristics of Companies. *Accounting Organizations and Society*, Vol.6: 355-362.
- Verma, S. and Dewe, P. (2006). Valuing Human Resources: Perceptions and Practices in UK Organisations. *Working Paper*. Department of Management Studies, University of York, York.
- Wallace, R. S. O. (1988). Corporate Financial Reporting in Nigeria. *Accounting and Business Research*, Vol.18(72): 352-362.
- Widener, S.K. (2006). Human Capital, Pay Structure, and the Use of Performance Measures in Bonus Compensation. *Management Accounting Research*, Vol.17: 198-221.